

**PENGARUH *FIRM SIZE*, TINGKAT PERTUMBUHAN, LIKUIDITAS,  
PROFITABILITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP PERINGKAT  
OBLIGASI PERUSAHAAN NON-KEUANGAN**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**RAHMANIA DESLIYANTI PUTRI**

**2013310591**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rahmania Desliyanti Putri  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 23 Desember 1994  
N.I.M : 2013310591  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata I  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Pengaruh *Firm Size*, Tingkat Pertumbuhan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Non-Keuangan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Co. Dosen Pembimbing

Tanggal : 23 Maret 2017

Tanggal : 23 Maret 2017



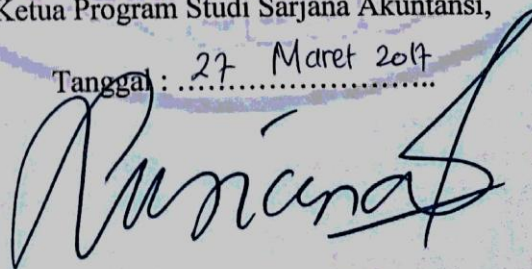
Erida Herlina, SE., M.Si



Dian Oktarina, SE., M.M

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 27 Maret 2017



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**PENGARUH *FIRM SIZE*, TINGKAT PERTUMBUHAN,  
LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN *LEVERAGE*  
TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI  
PERUSAHAAN NON-KEUANGAN**

**Rahmania Desliyanti Putri**

STIE Perbanas Surabaya

Email: [rahmaniadesliyanti@yahoo.com](mailto:rahmaniadesliyanti@yahoo.com)

Jalan Wonorejo Timur 16 Surabaya

**ABSTRACT**

*This study aims to know the influence of firm size, growth rate, liquidity, profitability, and leverage against ranked non-financial corporate bonds were listed on the Indonesia stock exchange (BEI) and ranked by PT PEFINDO (Indonesia-effect Ratings) in 2011-2015 period. The sample is a non-financial company that there were 254 data observations. Selection of samples in this study using the purposive sampling technique. The data used in this study is secondary data are data obtained through document archive and other media. Analytical techniques used in the study is the analysis of logistic regression through the program SPSS for windows version 23. The results showed that the profitability and leverage positive effect against ranked non-financial corporate bonds. While the firm size, growth rate, and liquidity does not affect the ranking of non-financial corporate bonds.*

**Keywords :** *corporate bonds, of firm size, growth rate, liquidity, profitability, and leverage*

**PENDAHULUAN**

**Latar Belakang**

Aktivitas pendanaan seringkali dilakukan oleh perusahaan dalam penambahan modal agar perusahaan yang dijalankan terus berlanjut. Aktivitas pendanaan tersebut dapat berupa opsi, deposito, investasi saham, investasi obligasi, dan surat berharga lainnya. Kegiatan Investasi dapat dilakukan di pasar modal, dimana mempunyai peran yang sangat penting untuk mempermudah investor (masyarakat pemodal) memberikan atau meminjamkan dana kepada penerbit (perusahaan). Obligasi digunakan karena memiliki risiko yang relatif kecil dan pembayaran kupon yang cenderung tetap.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang ditunjukkan oleh kemampuan emiten

dalam membayar bunga dan pelunasan pokok kewajiban obligasi pada masa jatuh tempo (Sani dan Purbawangsa, 2016). Lembaga pemeringkat bermanfaat agar meningkatkan efisiensi di pasar kredit yang memiliki dampak pada kesejahteraan antara investor dan emiten sehingga asimetri informasi dapat berkurang (Bae, Kang, & Wang, 2015). Indonesia mempunyai 2 (dua) lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. *Moody's* Indonesia dan PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Peringkat obligasi tersebut dibagi menjadi 2 kategori antara lain: 1) *investment grade* (idAAA, idAA, idA, dan idBBB), 2) *non-investment grade* (idBB, idB, idCCC, idC), dan 3) *default risk* (idD atau SD).

Fenomena PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) menurunkan peringkat perusahaan dan obligasi I/2008



seri B terjadi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) dari peringkat idB menjadi idCCC. Penurunan peringkat obligasi disebabkan karena tekanan likuiditas yang meningkat oleh perusahaan untuk melunasi utang obligasi. Perusahaan saat ini baru mengalokasikan dana sebesar Rp160 Miliar untuk pelunasan utang obligasi. Sedangkan sisa dana sebesar Rp 120 Miliar dari hasil divestasi aset belum dapat direalisasi. (www.kabarbisnis.com, 02 Maret 2013).

Berdasarkan fenomena tersebut, apabila peringkat obligasi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) mengalami penurunan di tahun berikutnya, perusahaan tersebut terancam gagal bayar (*default risk*). Apabila perusahaan tersebut mengalami gagal bayar berturut-turut dimungkinkan perusahaan akan mengalami pailit karena tingkat utang yang semakin tinggi dan tidak mampu untuk melunasinya. Menurut Bae, Kang, & Wang (2015), peringkat obligasi yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk meminjam dana kepada investor secara mudah sehingga manajemen perusahaan dapat menambahkan modalnya secara terus menerus untuk kemajuan perusahaannya.

Faktor lain dari fenomena yang terjadi pada PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) yaitu apabila ukuran perusahaan tersebut tidak berkembang menjadi perusahaan besar seperti perusahaan properti yang lain dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tidak mengalami kemajuan akibat perlambatan ekonomi di Indonesia, maka peringkat obligasi dari tahun sebelumnya semakin mengalami penurunan. Semakin perusahaan tersebut dapat mengurangi risiko gagal bayar dan mampu membayar pokok bunga obligasi kepada investor maka ukuran perusahaan semakin meningkat sehingga peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan semakin tinggi demikian juga dengan tingkat pertumbuhan perusahaan, apabila

perusahaan dinilai baik dan memiliki kemajuan yang tinggi, maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi *investment grade* (Sani dan Purbawangsa, 2016). Selain itu, likuiditas yang lemah mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan menjadi turun seperti yang terjadi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) yang mengalami peningkatan tekanan pada likuiditas yang berarti tingkat likuiditas lemah, sehingga perusahaan tersebut kesulitan untuk membayar utang obligasi. Perusahaan yang baik jika mampu membayar kewajiban lancarnya sesuai atau sebelum tanggal jatuh tempo yang ditetapkan sehingga peringkat obligasi meningkat karena perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya secara tepat waktu. Jika perusahaan mampu membayar kupon atau bunga obligasi pada saat jatuh tempo mengakibatkan profitabilitas menjadi tinggi sehingga kemungkinan dapat mengurangi risiko gagal bayar (*default risk*) dan peringkat obligasi menjadi *investment grade* dan diminati banyak investor. Semakin kecil *leverage*, maka risiko gagal bayar perusahaan semakin berkurang yang berpengaruh pada peringkat obligasi menjadi *investment grade*.

Menurut Sari dan Badjra (2016), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan karena ukuran perusahaan membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Menurut Sani dan Purbawangsa (2016), tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi yang berarti tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, tetapi tidak memiliki dampak terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena peringkat obligasi

memberikan informasi bagi investor tentang kondisi obligasi suatu perusahaan terutama dalam risiko gagal bayar (*default risk*) sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi jangka panjang. Berdasarkan Penjelasan antar variabel bebas yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan, terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Dalam hal ini, maka penulis ingin meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yang diperingkat oleh PT PEFINDO karena jumlah perusahaan yang diperingkat oleh lembaga ini lebih banyak dari lembaga pemeringkat lainnya dan judul dari penelitian ini adalah **“PENGARUH FIRM SIZE, TINGKAT PERTUMBUHAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN NON-KEUANGAN”**.

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Landasan Teori**

#### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal pada prinsipnya adalah memberikan sinyal informasi kepada pihak eksternal (investor atau kreditor) untuk suatu kepentingan informasi tertentu pada perusahaan sehingga membuat keputusan investasi yang tepat (Spence (1973) dalam Scott, William R., 2015: 503). Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi dimana manajemen perusahaan selaku pihak intern perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak yang lain. Asimetri informasi ini menyebabkan pihak eksternal perusahaan sangat sulit untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas tinggi maupun rendah sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi suatu perusahaan (Sari dan Bandi., 2010: 4-5).

Investor atau *bond holder* (pemegang obligasi) dapat mengetahui informasi tentang kondisi obligasi perusahaan melalui sinyal yang diberikan dari peringkat obligasi. Peringkat obligasi bertujuan untuk memberikan informasi tentang kualitas dan kinerja perusahaan serta posisi bisnis dalam memenuhi kewajiban membayar obligasi termasuk probabilitas kegagalan pembayaran kewajiban obligasi. Dengan adanya peringkat obligasi, para investor atau *bond holder* (pemegang obligasi) dapat mengurangi asimetri informasi dari suatu perusahaan.

#### **Hipotesis**

Ukuran perusahaan berpengaruh positif apabila besar ukuran perusahaan dapat mengurangi risiko gagal bayar (*default risk*), sehingga perusahaan mampu meningkatkan peringkat obligasi menjadi *investment grade*. Menurut Sari dan Badjra (2016), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan karena ukuran perusahaan membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah :

**H<sub>1</sub>: Firm Size (ukuran perusahaan) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.**

Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif apabila perusahaan memiliki peringkat obligasi yang tinggi dan tingkat pertumbuhan penjualan yang terus menerus mengalami peningkatan, sehingga mengurangi terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*). Menurut Sani dan Purbawangsa (2016), tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi yang berarti tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, tetapi tidak memiliki dampak terhadap peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan

tingkat pertumbuhan perusahaan tidak diimbangi oleh kualitas sumber daya manusia dan manajemen yang baik sehingga mengalami penurunan. Namun, menurut Baskoro (2015) tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan karena pertumbuhan perusahaan mempunyai harapan untuk berkembang dan menghasilkan laba sehingga bisa digunakan untuk membayar pokok dan bunga obligasi dengan lancar karena jatuh tempo obligasi dalam jangka waktu yang lama. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka hipotesis yang diajukan yaitu :

**H<sub>2</sub>: Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.**

Likuiditas berpengaruh positif apabila perusahaan mampu membayar kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo, sehingga risiko gagal bayar (*default risk*) berkurang dan perusahaan dapat meningkatkan peringkat obligasi. Menurut Widowati dan Kristanto (2013), likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan dan menurut Sari dan Badjra (2016), likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Namun, Henny (2016), Dewi dan Yasa (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah :

**H<sub>3</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.**

Profitabilitas berpengaruh positif apabila perusahaan memiliki laba perusahaan yang besar sehingga dapat mengurangi terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*) dan peringkat obligasi perusahaan menjadi meningkat. Menurut Henny (2016), Sani dan Purbawangsa (2016), dan Dewi dan Yasa (2016)

menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, tetapi menurut Widowati dan Kristanto (2013), profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi karena laba yang ada pada laporan keuangan perusahaan kurang mencerminkan laba dengan kondisi yang sesungguhnya. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah :

**H<sub>4</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.**

*Leverage* berpengaruh positif apabila utang perusahaan kecil dan mampu membayar kupon atau bunga obligasi sehingga risiko gagal bayar berkurang dan peringkat obligasi perusahaan menjadi meningkat. Menurut Widowati dan Kristanto (2013), *leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan karena dengan memiliki nilai aset yang cukup besar dibandingkan dengan utangnya, tingkat perbandingan antara jumlah utang dan asetnya rendah sehingga penilaian perusahaan tidak terjadi masalah baik dari pemeringkat ataupun investor. Sedangkan Henny (2016), Sari dan Badjra (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan, sebaliknya Sani dan Purbawangsa (2016) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah :

**H<sub>5</sub>: Leverage berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.**

## **METODE PENELITIAN**

### **Rancangan Penelitian**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif sehingga diperlukan adanya hipotesis dan pengujian. Penelitian kuantitatif adalah metode yang bertujuan untuk menguji teori-teori tertentu dengan

cara meneliti hubungan antar variabel yang diukur berdasarkan prosedur statistik (Noor (2011) dalam Rachmadani, A. M., 2014: 35). Penelitian ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana dan memenuhi kewajiban hutangnya agar mendapatkan peringkat *investment grade* atau *non-investment grade* di PT PEFINDO, serta mengukur seberapa efektif kinerja perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian kausatif yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas, antara lain: *firm size*, tingkat pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap variabel terikatnya yaitu peringkat obligasi perusahaan (Sakaran (2006) dalam Arifman, 2013: 11-12).

Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk dalam penelitian deduktif yang digunakan untuk menguji hipotesis antara variabel bebas mempengaruhi variabel terikatnya yang kemudian ditarik suatu kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis tersebut (Schroeder et.al., 2001).

Penelitian ini menggunakan data sekunder melalui arsip atau dokumentasi dan media lainnya. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. PEFINDO periode 2011-2015. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sebagai berikut: 1) Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 8 sektor periode 2011-2015; 2) Perusahaan non-keuangan yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh PT PEFINDO dengan mata uang rupiah; 3) Perusahaan non-keuangan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit.

### **Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel**

#### **Variabel Dependen**

#### **Peringkat Obligasi**

Peringkat obligasi merupakan indikator tingkat perusahaan dalam

kemampuannya menerbitkan obligasi, membayar bunga atau kupon dan melunasi kewajiban pokok dalam jangka waktu yang ditetapkan (Darmadji, 2011). Peringkat obligasi diterbitkan oleh PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) yang mengeluarkan 2 jenis peringkat yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. Peringkat obligasi diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana peringkat obligasi diukur dengan skala nominal, sehingga pengukuran menggunakan nilai skor (*score*). Skor P=0 jika peringkat obligasi termasuk kategori *non-investment grade* dengan kriteria perusahaan yang mendapatkan peringkat idAAA, idAA, idA, dan idBBB dan skor P=1 jika peringkat obligasi termasuk kategori *investment grade* dengan kriteria perusahaan yang mendapatkan peringkat idBB, idB, idCCC, idD atau idSD dari PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

#### **Variabel Independen**

#### ***Firm size* (ukuran perusahaan)**

*Firm size* (ukuran perusahaan) mempunyai fungsi untuk mengukur besar kecilnya perusahaan dalam bentuk skala pengukuran. *Firm size* dapat diukur menggunakan proksi SIZE dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{SIZE (Ukuran Perusahaan)} = \text{Ln of Total Assets}$$

#### **Tingkat Pertumbuhan**

Tingkat pertumbuhan menunjukkan indikator untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dengan melihat tingkatan penjualan dan menunjukkan tingkat keberhasilan yang dicapai perusahaan. . Rumus dari rasio pertumbuhan adalah:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - (\text{Sales } t-1)}{\text{Sales } t-1}$$

#### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam waktu jangka pendek dengan melihat aktiva lancar terhadap kewajiban lancar (Dewi dan Yasa, 2016).

Likuiditas diukur menggunakan CR (*Current Ratio*):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang besar dari jumlah aset yang dimiliki. Profitabilitas diukur menggunakan ROA:

$$\text{ROA (Return On Assets)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

### Leverage

Rasio utang atau *leverage* menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. Rasio utang atau *leverage* menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. *Leverage* diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Terdapat sebanyak 275 perusahaan yang datanya diambil dari laporan keuangan yang terdapat di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun. Selanjutnya, penelitian dipilih berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Sehingga data observasi yang digunakan dalam sampel penelitian pada perusahaan non-keuangan ini berjumlah 254 data.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Analisis Data Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF PERINGKAT OBLIGASI PERIODE 2011-2015**

Kategori	Frekuensi	Persentase
Valid		
<i>Non-Investment Grade</i>	27	10.6
<i>Investment Grade</i>	227	89.4
Total	254	100.0

Sumber: Data diolah peneliti, Th. 2016

Hasil dari distribusi frekuensi peringkat obligasi pada tabel 1 menunjukkan bahwa terdapat 27 perusahaan yang mendapat peringkat *non-investment grade* dengan persentase 10,6% . Perusahaan yang mendapatkan peringkat

tersebut tidak menjadi pilihan investor untuk berinvestasi obligasi dengan aman. Sedangkan yang mendapat peringkat *investment grade* terdapat 227 perusahaan dengan persentase 89.4%.



**Tabel 2**  
**HASIL STATISTIK DESKRIPTIF PERIODE 2011-2015**

Variabel X	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	254	24,8854	33,1340	29,5457	1,4029
TINGKAT PERTUMBUHAN	254	-0,5986	1,1626	0,1281	0,2046
LIKUIDITAS	254	0,0251	10,6423	1,8785	1,4505
PROFITABILITAS	254	-3,5830	0,9281	0,0682	0,2740
LEVERAGE	254	-10,0604	9,5878	1,1363	1,3563
Valid N (listwise)	254				

Sumber: Data diolah peneliti, Th. 2016

Hasil deskriptif pada tabel 2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 24,8854 terjadi pada sektor aneka industri yaitu perusahaan Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) tahun 2011. Pada tahun tersebut, perusahaan Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) mendapatkan peringkat obligasi idBBB yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut termasuk dalam kategori peringkat *investment grade*. pergantian manajemen yaitu sebanyak 146 dengan persentase sebesar 88,5%, Nilai maksimum 33,1340 juga terjadi pada sektor aneka industri pada perusahaan Astra International Tbk (ASII) tahun 2015 dan mendapatkan peringkat idAA- yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut termasuk dalam kategori peringkat *investment grade*.

Sedangkan mean (nilai rata-rata) menunjukkan nilai sebesar 29,5457 dan simpangan baku (standar deviasi) menunjukkan nilai sebesar 1,4029. Pada variabel ini mean menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi. Artinya, bahwa data penelitian memiliki kecenderungan yang sama terhadap setiap data atau data relatif tidak bervariasi, sehingga data pengamatan tidak menyebar secara keseluruhan. Semakin besar nilai standar deviasi, semakin menyebar data pengamatan dan memiliki kecenderungan yang berbeda terhadap

setiap data (*Encyclopedia Of Measurement And Statistics Volume 1*, 2007: 848-849).

Pertumbuhan penjualan terendah terjadi pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yaitu perusahaan Bakrie Telecom Tbk (BTCL) tahun 2015 dengan nilai minimum sebesar -0,5986. Artinya, tingkat pertumbuhan perusahaan sedang mengalami penurunan yang disebabkan oleh berbagai faktor baik dalam faktor produksi maupun kinerja SDM dan keuangan. Sedangkan pertumbuhan penjualan tertinggi terjadi pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yaitu perusahaan Modernland Realty Tbk (MDLN) tahun 2012 sebesar 1,1626. Pada tahun, 2012 Modernland Realty Tbk (MDLN) mendapatkan peringkat idA- menunjukkan perusahaan tersebut termasuk dalam kategori peringkat *investment grade*, tetapi dimungkinkan perusahaan tersebut akan mengalami penurunan peringkat. Variabel tingkat pertumbuhan ini memiliki mean (nilai rata-rata) sebesar 0,1281 lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,2046.

Berdasarkan tabel 2, nilai minimum likuiditas terjadi di perusahaan Bakrie Telecom Tbk (BTCL) pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tahun 2014 dengan nilai minimum 0,0251, sehingga perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya karena Bakrie Telecom Tbk (BTCL) pada tahun

tersebut mengalami kebangkrutan dan peringkat obligasi yang diberikan oleh PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) untuk perusahaan tersebut adalah idSD yang menunjukkan bahwa perusahaan Bakrie Telecom Tbk termasuk dalam kategori peringkat *non-investment grade*. Sedangkan nilai maksimum likuiditas terjadi pada sektor pertambangan yaitu perusahaan Aneka Tambang Tbk (ANTM) tahun 2011 dengan nilai maksimum 10,6423. Pada tahun 2011 perusahaan tersebut mendapatkan peringkat idAA yang menunjukkan bahwa perusahaan termasuk dalam kategori *investment grade*. Pada variabel likuiditas, mean (nilai rata-rata) menunjukkan nilai sebesar 1,8785 dan standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 1,4505.

Nilai minimum dari profitabilitas yaitu sebesar -3,5830 yang terjadi di perusahaan Bakrie Telecom Tbk (BTEL) pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum dari profitabilitas berjumlah 0,9281 dimiliki oleh perusahaan Surya

Citra Media (SCMA) pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi tahun 2015. Mean (nilai rata-rata) sebesar 0,0682 lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,2740.

Rasio utang memiliki nilai minimum sebesar -10,0604 yang terjadi di perusahaan Bakrie Telecom Tbk (BTEL) tahun 2013 pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Pada tahun 2013 perusahaan mendapatkan peringkat idBB yang termasuk dalam kategori peringkat *non-investment grade*. dan nilai maksimum sebesar 9,5878 terjadi pada perusahaan Astra Graphia Tbk (ASGR) dalam sektor perdagangan, jasa, dan investasi tahun 2012. Perusahaan mendapatkan peringkat idA pada tahun 2012. Nilai rata-rata rasio utang memiliki nilai sebesar 1,1363 lebih kecil dari standar deviasi yang memiliki nilai sebesar 1,3563.

#### Analisis Uji Statistik

##### 1. Menilai Model Fit (*Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit test*)

**Tabel 3**  
**HOSMER DAN LEMESHOW TEST**

Step	Chi-square	Sig.
1	12,232	0,141

Sumber: Data diolah peneliti, Th. 2016

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai *hosmer* dan *lemeshow test* terdapat nilai *chi-square* sebesar 12,232 dan memiliki nilai signifikansi 0,141. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Besarnya hasil signifikansi menunjukkan hipotesa

nol diterima, sehingga model mampu memprediksi nilai observasinya dan data layak untuk diuji.

##### 2. Menilai Keseluruhan Model Fit (*Overall test*)

**Tabel 4**  
**OVERALL TEST**

-2 Log likelihood	NILAI
Block 0	172,288
Block 1	118,285

Sumber: Data diolah peneliti, Th. 2016

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa terdapat perbandingan nilai antara fungsi  $-2 \text{ Log Likelihood}$  pada blok awal (*block 0*) dengan fungsi  $-2 \text{ Log Likelihood}$  pada blok akhir (*block 1*). Besarnya nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$  dengan konstanta pada blok awal yaitu sebesar 172, 288. Pada blok akhir besar nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$

menjadi turun sebesar 118,285 setelah ditambahkan dengan lima variabel baru. Nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$  mengalami penurunan sebesar 54,003, maka model secara keseluruhan fit dan data layak untuk diuji dengan regresi logistik.

### 3. Menilai Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

**Tabel 5**  
**UJI COX DAN SNELL'S R SQUARE DAN NEGELKERKE'S R SQUARE**

Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
0.191	0,388

Sumber: Data diolah peneliti, Th. 2016

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Cox* dan *Snell's R Square* sebesar 0.191 dan nilai *Nagelkerke's R Square* sebesar 0,388. Artinya, variabilitas variabel

independen dapat menjelaskan variabilitas variabel dependen sebesar 38,8%

### 4. Menentukan Daya Klasifikasi

**Tabel 6**  
**Hasil Klasifikasi**

Observasi			Prediksi		
			PERINGKAT OBLIGASI		Persentase ketepatan
			Non-Investment Grade	Investment Grade	
Step 1	PERINGKAT OBLIGASI	Non-Investment Grade	9	18	33,3
		Investment Grade	1	226	99,6
	Persentase Keseluruhan				92,5

Sumber: Data diolah peneliti, Th. 2016

Tabel 4.7 menunjukkan adanya nilai observasi keakuratan klasifikasi peringkat obligasi dalam kategori *non-investment*

*grade* sebanyak 27 perusahaan. Nilai prediksi keakuratan hanya 9 perusahaan yang diklasifikasikan dalam kategori *non-*

*investment grade*. Namun, prediksi dari *non-investment grade* sebanyak 18 perusahaan termasuk dalam kategori *investment grade*, maka tingkat ketetapan peramalan dari klasifikasi sebesar 33,3% atau 9/27. Sedangkan nilai observasi keakuratan klasifikasi dalam kategori *investment grade* sebanyak 227 perusahaan dengan prediksi perusahaan sebanyak 1 perusahaan yang diklasifikasikan dalam kategori *non-investment grade* dan 226 perusahaan diklasifikasikan dalam kategori *investment*

*grade*, maka ketetapan tingkat peramalan dari klasifikasi sebesar 99,6% atau 1/226. Jadi, daya klasifikasi secara keseluruhan dari model penelitian sebanyak 92,5% dapat diklasifikan secara benar dan akurat.

manajemen, opini audit, dan kesulitan keuangan (*financial distress*). Sedangkan sisanya sebesar 97,9% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model ini atau variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Variabel X	B	Sig.
SIZE	0,143	0,423
TINGKAT PERTUMBUHAN	-0,057	0,961
LIKUIDITAS	0,097	0,673
PROFITABILITAS	15,796	0,001
LEVERAGE	1,150	0,006
Constant	-4,089	0,434

Sumber: Data diolah peneliti, Th. 2016

Berdasarkan tabel diatas, persamaan Regresi Logistik yang terbentuk adalah : **PERINGKAT OBLIGASI= -4,089 + 0,143 SIZE – 0,057 GROWTH + 0,097 CR +15,796 ROA + 1,150 DER + e**

Dari persamaan Regresi Logistik di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. *Firm size* (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,423. Nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,432 > 0,05$ ), yang berarti hipotesa nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesa alternatif ( $H_1$ ) ditolak. Jadi, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *firm size* (SIZE) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan. Sedangkan nilai koefisien yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 0,143 dan menunjukkan arah positif. Koefisien positif menunjukkan bahwa

variabel *firm size* (SIZE) akan terjadi peningkatan.

2. Tingkat pertumbuhan (GROWTH) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,961. Nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,961 > 0,05$ ), yang berarti hipotesa nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesa alternatif ( $H_1$ ) ditolak. Jadi, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan (GROWTH) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan. Sedangkan nilai koefisien yang dimiliki oleh variabel ini sebesar -0,057 dan menunjukkan arah negatif. Koefisien negatif menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan (GROWTH) akan terjadi penurunan karena tingkat pertumbuhan perusahaan tidak diimbangi oleh kualitas sumber



daya manusia dan manajemen yang baik.

3. Likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,673. Nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,673 > 0,05$ ), yang berarti hipotesa nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesa alternatif ( $H_1$ ) ditolak. Jadi, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan. Sedangkan nilai koefisien yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 0,097 dan menunjukkan arah positif. Koefisien positif menunjukkan bahwa likuiditas (CR) akan terjadi peningkatan.
4. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel tersebut kurang dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ), yang berarti hipotesa nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesa alternatif ( $H_1$ ) diterima. Jadi, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan. Sedangkan nilai koefisien yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 15,796 dan menunjukkan arah positif. Koefisien positif menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) akan terjadi peningkatan.
5. *Leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,006. Nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel tersebut kurang dari 0,05 ( $0,006 < 0,05$ ), yang berarti hipotesa nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesa alternatif ( $H_1$ ) diterima. Jadi, dari hasil tersebut dapat disimpulkan *leverage* (DER) memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan. Sedangkan nilai koefisien yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 1,150 dan menunjukkan arah positif. Koefisien positif menunjukkan bahwa

profitabilitas (ROA) akan terjadi peningkatan.

## Pembahasan

### Pengaruh *Firm Size* Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan disebabkan karena adanya inflasi ekonomi menyebabkan kenaikan tingkat suku bunga, sehingga peringkat obligasi *non-investment grade* setiap tahun meningkat. Jadi, meskipun rata-rata ukuran perusahaan berkembang setiap tahun investor tidak melihat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi pada jatuh tempo dan memberikan peringkat *investment* dan *non-investment grade* hanya didasarkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang besar atau kecil, tetapi dapat dilihat dari penilaian risiko peringkat obligasi yang terdapat dalam teori peringkat obligasi.

### Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan

Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan disebabkan karena pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Dalam laporan keuangan menunjukkan bahwa penjualan yang rendah dari tahun sebelumnya bukan berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang buruk dan mengalami kerugian pada tahun tersebut, tetapi dalam laporan dewan komisaris menunjukkan adanya perlambatan pertumbuhan ekonomi dan menurunnya permintaan produk dalam negeri akibat persaingan global, seperti yang terjadi pada tingkat pertumbuhan penjualan tahun 2015 rata-rata perusahaan menjadi sangat menurun dari tahun sebelumnya.

Meskipun pada tahun tertentu perusahaan mengalami penurunan penjualan selama perusahaan masih mampu membayar bunga dan pokok kewajiban obligasi pada jatuh tempo, maka PT.PEFINDO akan tetap memberikan peringkat *investment grade* terhadap perusahaan tersebut.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan**

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan karena dalam mendapatkan peringkat *investment* dan *non-investment grade* tidak hanya dilihat dari segi keuangan perusahaan, tetapi dapat dilihat dari penilaian atas risiko bisnis dan industri yang terdapat dalam teori peringkat obligasi.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan**

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan karena dengan memiliki laba yang besar perusahaan dapat membayar kupon atau bunga obligasi pada jatuh tempo, sehingga terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*) menjadi berkurang. Apabila profitabilitas perusahaan mengalami kerugian setiap tahun, maka perusahaan tidak dapat membayar kupon atau bunga obligasi secara tepat waktu dan risiko gagal bayar menjadi meningkat, seperti yang terjadi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) pada tahun 2012 mengalami kerugian sebesar 15% dibandingkan dengan tahun 2011, sehingga peringkat obligasi menurun menjadi peringkat *non-investment grade*. Arah positif menunjukkan bahwa kemungkinan adanya peningkatan laba perusahaan terjadi di tahun yang akan datang, sehingga risiko gagal bayar berkurang untuk masing-masing perusahaan.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan**

*Leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena tingkat utang

yang tinggi menyebabkan besarnya peluang terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*) karena perusahaan yang tidak mampu membayar kupon atau bunga obligasi secara tepat waktu, seperti yang terjadi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) dan Bakrie Telecom Tbk (BTEL). Dilihat dari laporan keuangan, perusahaan tersebut tidak dapat membayar utang obligasi karena tingkat utang yang dimiliki dari tahun 2012-2015 terus mengalami peningkatan, sehingga ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak mampu menutupi utang. Akibat perusahaan tidak mampu membayar utang, maka terjadi risiko gagal bayar (*default risk*) yang akhirnya mendapatkan peringkat *non-investment grade*. Sedangkan perusahaan Astra Graphia Tbk (ASGR) pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi dalam laporan keuangan menunjukkan bahwa meskipun utang perusahaan meningkat dari tahun sebelumnya, tetapi ekuitas yang dimiliki perusahaan lebih besar dari utang perusahaan, sehingga rasio *leverage* meningkat sebesar 9,58% dan perusahaan tetap mendapatkan peringkat *investment grade*. Penelitian ini menunjukkan arah positif yang berarti kemungkinan perusahaan mampu membayar pokok bunga obligasi sehingga risiko gagal bayar berkurang.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

1. *Firm size* (ukuran perusahaan) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan karena adanya inflasi ekonomi menyebabkan kenaikan tingkat suku bunga, sehingga peringkat obligasi *non-investment grade* setiap tahun meningkat. Jadi, meskipun rata-rata ukuran perusahaan berkembang setiap tahun investor tidak melihat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi pada jatuh

- tempo dan memberikan peringkat *investment* dan *non-investment grade* hanya didasarkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang besar atau kecil, tetapi dapat dilihat dari penilaian risiko peringkat obligasi.
2. Tingkat Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan karena pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Dalam laporan keuangan menunjukkan bahwa penjualan yang rendah dari tahun sebelumnya bukan berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang buruk, tetapi dimungkinkan karena adanya pertumbuhan ekonomi yang lambat dan menurunnya permintaan produk dalam negeri akibat persaingan global. Meskipun pada tahun tertentu perusahaan mengalami penurunan penjualan dan masih mampu membayar kupon atau bunga obligasi, maka pemeringkat obligasi akan tetap memberikan peringkat *investment grade* terhadap perusahaan tersebut.
  3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan karena dalam mendapatkan peringkat *investment* dan *non-investment grade* tidak hanya dilihat dari segi keuangan perusahaan, tetapi dapat dilihat dari penilaian atas risiko bisnis dan industri yang terdapat dalam penilaian risiko peringkat obligasi.
  4. Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan karena dengan memiliki laba yang besar perusahaan dapat membayar kupon atau bunga obligasi pada jatuh tempo, sehingga terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*) menjadi berkurang. Apabila profitabilitas perusahaan mengalami kerugian setiap tahun, maka perusahaan tidak dapat membayar kupon atau bunga obligasi secara tepat waktu dan risiko gagal bayar menjadi meningkat, seperti yang terjadi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) pada tahun 2012 mengalami kerugian sebesar 15% dibandingkan dengan tahun 2011, sehingga peringkat obligasi menurun menjadi peringkat *non-investment grade*. Jadi, penentuan laba atau ruginya perusahaan mempengaruhi peringkat obligasi dalam mendapatkan peringkat *investment* dan *non-investment grade*. Arah positif menunjukkan bahwa kemungkinan adanya peningkatan laba perusahaan terjadi di tahun yang akan datang, sehingga risiko gagal bayar berkurang.
  5. *Leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan karena perusahaan yang tidak mampu membayar kupon atau bunga obligasi secara tepat waktu, seperti yang terjadi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) dan Bakrie Telecom Tbk (BTCL). Dilihat dari laporan keuangan, perusahaan tersebut tidak dapat membayar utang obligasi karena tingkat utang yang dimiliki dari tahun 2012-2015 terus mengalami kenaikan, sehingga terjadi risiko gagal bayar (*default risk*) dan mendapatkan peringkat *non-investment grade*. Penelitian ini menunjukkan arah positif yang berarti kemungkinan perusahaan mampu membayar pokok bunga obligasi sehingga risiko gagal bayar berkurang.

#### **Keterbatasan**

Peneliti menyadari bahwa terdapat keterbatasan pada penelitian yang dilakukan. Keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Informasi tentang peringkat obligasi perusahaan terbatas di PT.PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), sehingga untuk mendapatkan informasi yang lebih rinci harus mendaftar

menjadi anggota dan menghubungi lembaga tersebut.

2. Peringkat obligasi atas dasar sektor industri.

### Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan agar menambah sampel penelitian, seperti semua perusahaan keuangan dan non-keuangan yang diperingkat oleh PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar mendapatkan lebih banyak data peringkat obligasi perusahaan.
2. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan variabel yang berbeda, seperti solvabilitas, kualitas audit, dan faktor lain yang mempengaruhi peringkat obligasi dalam penelitian yang masih terdapat ketidak konsistenan hasil dari penelitian terdahulu..

### DAFTAR RUJUKAN

- Arifman, Y. (2013). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 1(3), hal: 1-25.
- Bae, K. H., Kang, J. K., & Wang, J. (2015). *Does increased competition affect credit ratings? A reexamination of the effect of Fitch's market share on credit ratings in the corporate bond market*. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 50(05), hal: 1011-1035.
- Baskoro, A. F. (2015). Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(6), hal: 1-20.
- Darmadji, tjiptono. 2011. Pasar Modal Di Indonesia Edisi 3. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Dewi, K. K., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(2), hal: 1063-1090.
- Encyclopedia Of Measurement And Statistics Volume 1*, 2007, Sage Publications, Inc, page: 848-949.
- Fauziah, Y. (2014). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), hal: 1-24.
- Ghozali, Imam. (2013) Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 21. Edisi 7. Semarang: Penerbit Universitas Diponogoro.
- Henny, H. (2016). Pengaruh Faktor Akuntansi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi*, 20(1), hal: 52-69.
- Jones, Charles P., Sidharta Utama, Budi Frensidy dan Irwan Adi E. 2009. *Investments Analysis & Management: An Indonesian Adaption*, Salemba Empat Jakarta (JP).
- Nicko, Adrian. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*: FE Undip.
- Novotná, M. (2015). *The Effect Of Industry And Corporate Characteristics On Bond Rating*. *Editorial Board*, 10(2), page: 223-233.
- PEFINDO Turunkan Peringkat Bakrieland, <http://www.kabarbisnis.com>. Diunduh tanggal 02, bulan Maret 2013.



- Rachmadani, M. A. (2014). Rasio Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi. *Skripsi: STIE Perbanas*.
- Sani Saputri, D. P. O., & Purbawangsa, I. B. A. (2016). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(6), hal: 3706-3735.
- Sari, N. M. S. K., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage* Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(8), hal: 5041-5069.
- Sari, Syarifah Ratih Kartika dan Bandi. 2010. Praktik manajemen laba terkait peringkat obligasi. **Simposium Nasional Akuntansi XIII**. Purwokerto. 13-15 Oktober, hal: 1-18.
- Scott, William R., (2015). *Financial Accounting Theory. Seven Edition. Toronto, Ontario: Pearson Canada Inc.*
- Widowati, D., Nugrahanti, Y., & Kristanto, A. B. (2013). Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011). *Jurnal Manajemen*, 13(1), hal: 35-54.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)  
[www.sinarharapan.co](http://www.sinarharapan.co), 01 Oktober 2015.